

**PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS), PRICE EARNING RATIO
(PER) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mengikuti Ujian Oral
Comprehensif Strata 1 Pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial
Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau

OLEH

NINING PUJI ASTUTI
NIM. 108 7100 3192



**PROGRAM S1
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SULTAN SYARIF KASIM RIAU
PEKANBARU
2013**

**PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS), PRICE EARNING RATIO
(PER) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

OLEH

NINING PUJI ASTUTI
NIM. 108 7100 3192



**PROGRAM S1
JURUSAN MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN ILMU SOSIAL
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
SULTAN SYARIF KASIM RIAU
PEKANBARU
2013**

ABSTRAK

PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS), PRICE EARNING RATIO (PER) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

OLEH:

NINING PUJI ASTUTI

Berdasarkan dari penelitian ini terdapat seberapa besar pengaruh earning per share (EPS), price earning ratio (PER), dan debt to equity ratio (DER) terhadap return saham pada perusahaan Asuransi di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2011. earning per share (EPS), price earning ratio (PER), dan debt to equity ratio (DER) merupakan variabel bebas dan yang menjadi variabel terikat adalah Return saham. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode sampling jenuh. Sampling jenuh adalah teknik pengambilan sampel dimana seluruh anggota populasi dijadikan sample (sensus). Terdiri dari 11 perusahaan Asuransi yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Setelah diuji dengan menggunakan SPSS versi 16.0. Hasil penelitian ini bahwa EPS, PER, dan DER secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham dimana nilai F hitung (0.302) < F tabel (4.35), sedangkan secara parsial semua variabel independen tidak ada yang berpengaruh signifikan terhadap Return saham yang mana nilai EPS t hitung (-0.106) < t tabel (2.262), nilai PER t hitung (0.018) < t tabel (2.262) dan nilai DER t hitung (0.901) < t tabel (2.262). Hasil dari Koefisien Determinasi nilai Adjusted R Square -0.265 dan Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 0.115 . hal ini menggambarkan bahwa Return saham mampu dipengaruhi oleh earning per share (EPS), price earning ratio (PER), dan debt to equity ratio (DER) sebesar 11.5% .

Kata kunci: EPS, PER, DER dan Return saham.

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum wr.wb

Alhamdulillah Robbil'alamin, Tiada kata yang paling indah selain puja dan puji syukur kehadiran Allah SWT sebagai penguasa istana seluruh alam. Karena rahmat, nikmat, hidayah serta inayahNya maka sempurnalah kebaikan, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini. Sholawat dan salam kepada junjungan alam Nabiullah Muhammad SAW, Dengan mengucap *Allahumma Shalli'ala Muhammad Wa'alaalihi Syaidina Muhammad*. Yang telah berjuang membawa umat manusia dari zaman kebodohan untuk menuju zaman yang penuh dengan berkah dan ilmu pengetahuan sehingga manusia dapat membedakan antara yang hak dan yang bathil. Semoga kita termasuk dalam generasi akhir zaman yang mendapatkan syafa'atnya diakhir kelak nanti.

Amin-amin ya Robbal'allamin.

Skripsi yang berjudul **“PENGARUH EARNING PER SHARE (EPS), PRICE EARNING RATIO (PER) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTARDI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”** disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya serta penghargaan yang begitu mendalam kepada semua pihak

yang telah ikut serta membantu menyelesaikan skripsi ini baik secara langsung maupun tidak langsung kepada:

1. Kepada yang Tersayang dan Terhormat Kedua Orang tua saya Kaswadi dan Sunarni yang telah merawat, membesarkan, dan membimbing dengan penuh pengorbanan, kerja keras dan jerih payah untuk dapat mewujudkan cita-cita penulis untuk dapat terus mengejar cita-cita hingga menjadi seorang Sarjana Ekonomi. Sungguh mulia pengorbananmu, dengan kesabaran, ketabahan, kasih sayang, do'a serta dukungan untuk keberhasilan penulis hingga saat ini.
2. Kepada yang penulis sayangi Abang dan kakak Ipar, serta keponakanku Syifa yang dapat membuat penulis terus semangat dan tersenyum. Semua keluarga besarku yang selalu memberi perhatian dan dukungan semangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Rahmat Ashari yang telah setia menemani, membimbing dan membantu memberikan semangat dan waktunya kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Kepada bapak Prof. DR. H. M. Nazir Karim selaku Rektor UIN Suska Riau -berserta staf-stafnya terimakasih telah memberikan yang terbaik untuk kuliah saya, sehingga saya bisa menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
5. Bapak DR. Mahendra Romus, SP, M.Ec selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial UIN Suska Riau, ketua jurusan Manajemen, dan sekaligus pembimbing penulis yang telah banyak meluangkan waktu serta sabar dan tak pernah bosan memberikan arahan kepada penulis.

6. Bapak Albafery, SE, M.Ec sebagai Penasehat Akademis yang telah banyak membantu kelancaran studi penulis.
7. Seluruh Dosen, Karyawan/ti UIN Suska khususnya Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial yang telah banyak membantu penulisan skripsi ini.
8. Seluruh pegawai PIPM RIAU yang telah banyak membantu penyelesaian riset penulis.
9. Sahabat-sahabat ChiBi, (Aliah Hijrotun Nufus, Desrina, Fenny Dwi Fitriyaningsih, Indrayani, Jumiartik, Risky Dwi Vyatri, Roma Aryani) yang telah membantu dan memberi semangat kepada penulis.
10. Kepada teman Manajemen Keuangan lokal A '08, Ahmad Widodo, Ahmad Yani, Ilham Kurniawan, Nining, Rela, Ratni, Ratna Wilis, Rahmatul Aini, Rolin Armiyeti, Royan Suyasepta, Rudi Irawan, Mitra Hersandi, Wahyuni Purwaningsih, Vina Indayani, dan Zahratul Jannah.
11. Kepada teman Manajemen B '08, Umi Anisa, Siti Mala Sari, Mustika Sari, Saifullah, Misman, Septoni Widodo, Eko Musyafriadi, Ade Irma Suryani, Suharni, Fitri Dewita, Hidayatul Harfi, Sirusdi, Junaidi, Sri Utami, Rohani, Umul Khusni, Melda Anggraini, Mira Wati, Sukron Makmun, Gunawan, Surayah, Rahmat Saputra, Pardianto, Emil fuadi, Rahmat Rispandi, Agung Hamsyah, Sutrisno, dan Eka Suzana.
12. Kepada teman penulis yang turut membantu menyelaikan dan memberi dukungan, Budi Setiawan, Endi Suwito, Samsul Bahri, Zuhendri, Zamri, Alwis, Rido, Nurul, Nia, Puji dan Bang Munir.

13. Temen-temen kos penulis yang turut membantu menyelaikan dan memberi dukungan, Yarni, Yuni, Yeni, Yanti, Emi, Ani, Riska, Mbak Yuli, Kak Yuli dan Kak Selvy.
14. Seluruh teman-teman Angkatan 2008 dan teman-teman KKN angkatan Ke-35 Kab. INHU Kec. Peranap. Terutama Desa Serai Wangi, Jene, Gebi, Nurhasimah, Lasmi, Rahmat, Algo, Bang Fadly dan Syaful. Terimakasih atas dukungannya.
15. Semua pihak yang tidak tercantum. Kalian yang saya kenal saya simpan dalam memori. Jazakumullah sudah mengisi hari-hari masa kuliah saya.

Penulis menyadari skripsi ini jauh dari kata sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Penulis berharap semoga skripsi ini berguna bagi ilmu pengetahuan dan bermanfaat bagi kita semua.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Pekanbaru, Februari 2013

Penulis,

NINING PUJI ASTUTI

DAFTAR ISI

	Hal
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
 BAB I : PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Sistematikan Penulisan	6
 BAB II : LANDASAN TEORI	
2.1 Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham.....	8
2.2 Pengaruh Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham.....	9
2.3 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham	9
2.4 Kinerja Keuangan	10
2.4.1 Pengertian Kinerja Keuangan	10
2.4.2 Pengukuran Kinerja Keuangan.....	11
2.5 Saham	16
2.5.1 Pengertian Saham.....	16
2.5.2 Jenis Saham.....	17
2.6 Return Saham	18
2.7 Indeks Harga Saham	20
2.8 Asuransi	22

2.8.1 Pengertian Asuransi	22
2.8.2 Macam-macam Saham	23
2.8.3 Manfaat Asuransi	25
2.8.4 Risiko Investasi	26
2.9 Teori Investasi dan Jual Beli Saham Dalam Pandangan Islam	27
2.10 Penelitian Terdahulu	32
2.11 Kerangka Pemikiran	35
2.12 Hipotesis Penelitian	35

BAB III : METODELOGI PENELITIAN

3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian	36
3.2 Populasi dan Sampel	36
3.3 Jenis dan Sumber Data	37
3.4 Teknik Pengumpulan Data	37
3.5 Pengukuran Variabel	37
3.6 Teknik Analisis Data	40
3.6.1 Uji Normalitas	41
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	41
3.6.3 Regresi Linier Berganda	44
3.7 Pengujian Hipotesis	44
3.8 Koefisien Determinasi (R^2)	45

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	46
4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia	46
4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia	50
4.2 Gambaran Umum Perusahaan Asuransi	51
4.2.1 PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	51
4.2.2 PT Asuransi Bintang Tbk	51

4.2.3 PT Asuransi Dayin Mitra Tbk	52
4.2.4 PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	52
4.2.5 PT Asuransi Jasa Tania Tbk	52
4.2.6 PT Asuransi Muti Artha Guna Tbk	53
4.2.7 PT Asuransi Ramayana Tbk	53
4.2.8 PT Asuransi General Insurance Tbk	53
4.2.9 PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	54
4.2.10 PT Panin Finansial (Panin Life) Tbk	55
4.2.11 PT Panin Insurance Tbk	55

BAB V : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Analisis Deskriptif	57
5.2 Pengujian Normalitas Data	59
5.3 Pengujian Asumsi Klasik	61
5.3.1 Uji Multikolinearitas	61
5.3.2 Uji Autokorelasi	62
5.3.3 Uji Heteroskedastisitas	63
5.4 Model Regresi Linear Berganda	64
5.5 Pengujian Hipotesis	67
5.5.1 Uji F (Simultan)	67
5.5.2 Uji t (Parsial)	68
5.6 Koefisien Determinasi (R^2)	75

BAB VI : KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan	78
6.2 Saran	79

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal dibentuk untuk menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan dalam sistem perekonomian suatu negara. Dilihat dari perkembangannya, jumlah perusahaan yang menjual sahamnya di pasar modal semakin meningkat. Dalam kaitannya dengan investasi saham, investor memilih saham perusahaan yang layak untuk dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinan risiko investasi yang akan ditanggung dan semakin besar kemungkinan *return* yang akan diperoleh. Ini akan mengakibatkan semakin banyak investor yang akan berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak dikenal masyarakat adalah saham. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya dipasar modal disebut dengan perusahaan terbuka (*go public*). Perusahaan-perusahaan yang sudah *go public* terdiri dari berbagai macam perusahaan yang dibagi berdasarkan bidang usahanya kedalam sektor tertentu. Salah satunya adalah sektor asuransi.

Secara umum pengertian asuransi adalah perjanjian antara penanggung (perusahaan asuransi) dengan tertanggung (peserta asuransi) dengan menerima premi dari tertanggung, penanggung berjanji akan membayar sejumlah pertanggungan manakala tertanggung mengalami kerusakan, kerugian atau kehilangan atas barang/kepentingan yang diasuransikan karena terjadi peristiwa tidak pasti dan tanpa sengaja didasarkan atas hidup atau mati seseorang.

Berdasarkan pernyataan di atas perlu diteliti ketertarikan investor untuk berinvestasi pada sektor asuransi ini. Investor dalam keputusannya untuk berinvestasi tentunya lebih menyukai kepastian dari pada ketidakpastian, dan pada umumnya investor baru akan melakukan investasi dengan tingkat risiko apabila investasi tersebut menjanjikan investasi (*return*) yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi yang berisiko rendah. *Return* merupakan rasio antara pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. *Return* saham terdiri dari capital gain dan dividen untuk investasi pada saham. Sedangkan *return* untuk investasi pada surat hutang adalah pendapatan bunga.

Pada penelitian ini penulis menggunakan beberapa rasio keuangan untuk mengukur pengaruh *return* saham. Rasio yang digunakan yaitu *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Earning Per Share (EPS) merupakan laba yang diperoleh perusahaan per lembar saham. *Price Earning Ratio* (PER) adalah besarnya

rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara hutang dengan modal.

Dalam penelitian ini, periode 2011 ada 11 perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Yang mana nilai *return* saham perusahaan dari tahun 2011 adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1 Nilai *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return Saham* perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2011

No	KODE PERUSAHAAN	EPS	PER	DER	<i>Return Saham</i>
1	ABDA	197.00	3.92	1.73	4.38
2	AHAP	29.00	6.93	1.06	0.64
3	AMAG	33.00	4.42	2.88	6.14
4	ASBI	52.00	5.25	1.42	0.08
5	ASDM	114.00	4.40	1.26	10.33
6	ASJT	41.00	10.33	1.03	2.90
7	ASRM	224.00	3.66	2.61	-0.21
8	LPGI	280.00	6.03	0.36	0.48
9	MREI	160.00	4.76	1.40	0.38
10	PNIN	264.00	1.57	0.44	0.45
11	PNLF	33.00	3.47	0.46	-0.4

Sumber: ICMD 2012

Berdasarkan tabel 1.1 diatas dapat dilihat bahwasannya nilai EPS (*earning per share*) tertinggi perusahaan Lippo General Insurance (LPGI) sebesar 280,00 dan nilai EPS (*earning per share*) terendah perusahaan Asuransi Harta Aman Pratama (AHAP) sebesar 29,00. Nilai PER (*price earning ratio*) tertinggi perusahaan Asuransi Jasa Tania (ASJT) sebesar 10,33 dan nilai PER (*price earning ratio*) terendah perusahaan Panin Insurance (PNIN). Nilai DER (*debt to equity ratio*) tertinggi perusahaan Asuransi Multi Artha Guna (AMAG) sebesar 2,88 dan nilai DER (*debt to equity ratio*) terendah perusahaan Lippo General

Insurance (LPGI) sebesar 0,36. Serta nilai *Return* saham tertinggi perusahaan Asuransi Dayin Mitra (ASDM) sebesar 10,3 dan nilai *Return* saham terendah perusahaan Asuransi Ramayana (ASRM). Dari permasalahan yang terjadi tersebut maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian yang dituangkan dalam bentuk skripsi yang berjudul **“PENGARUH *EARNING PER SHARE* (EPS), *PRICE EARNING RATIO* (PER) DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* (DER) TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang masalah tersebut, maka dapat ditarik suatu permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana Pengaruh Rasio EPS (*Earning Per Share*) Terhadap Return Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana Pengaruh Rasio PER (*Price Earning Ratio*) Terhadap Return Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana Pengaruh Rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Return Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dengan melakukan penelitian ini adalah:

1. Untuk Mengetahui Pengaruh Rasio EPS (*Earning Per Share*) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk Mengetahui Pengaruh Rasio PER (*Price Earning Ratio*) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk Mengetahui Pengaruh Rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan berguna untuk menambah wawasan, pengetahuan mengenai pasar modal terutama kinerja keuangan dan return saham pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa efek indonesia.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan dukungan empiris berkaitan dengan penelitian sejenis untuk para akademis.

3. Bagi Perusahaan Asuransi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan nantinya dalam mengambil kebijakan manajemen khususnya yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.

4. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan investor sebagai alat bantu dalam mempertingkan keputusan investasinya dipasar modal.

1.5. Sistematika Penulisan

Dalam penulisan skripsi ini penulis membagi 6 bab, dimana pembahasan masing-masing bab adalah sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Merupakan bab pendahuluan yang akan menguraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II : Landasan Teori

Dalam bab ini berisi mengenai konsep teoritis dan penelitian terdahulu mengenai: tinjauan pustaka, pengertian kinerja keuangan, pengukuran kinerja keuangan, pengertian saham, jenis saham, *return* saham, indeks harga saham, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian, dan teori dalam islam.

Bab III : Metode Penelitian

Merupakan bab metode penelitian yang berisikan mengenai lokasi dan waktu penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, pengukuran variabel, dan teknik analisis data.

Bab IV : Gambaran Umum Perusahaan

Dalam bab ini berisikan tentang sejarah singkat Bursa Efek Indonesi dan sejarah singkat Perusahaan Asuransi.

Bab V : Hasil Penelitian Dan Pembahas

Dalam bab ini membahas tentang deskripsi hasil penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan dan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan.

Bab VI : Penutup

Dalam bab ini merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan hasil penelitian, keterbatasan dan saran-saran bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

earning per share merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar. Rasio ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham yang beredar selama satu periode. (Darmaji ; 2002).

Earning per share (EPS) merupakan proxy bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam satu periode keuntungan yang dapat diperoleh dalam satu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan.

Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka return saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Jika nilai EPS naik maka harga saham mengalami kenaikan, return sahamnya juga mengalami kenaikan. Pendapatan per saham (*earning per share*/ EPS) perusahaan biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen. EPS

menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Semakin besar nilai EPS semakin besar keuntungan/ *return* yang diterima pemegang saham. (Prastowo ; 2002).

2.2 Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham*

PER (*Price Earning Ratio*) merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menentukan apakah harga saham tertentu dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau rendah (*undervalue*), sehingga para investor dapat menentukan kapan sebaiknya saham dibeli atau dijual. (Jogiyanto ; 2009).

PER (*Price Earning Ratio*) adalah nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Oleh karena itu, pemahaman terhadap PER (*Price Earning Ratio*) penting dilakukan dan bisa dijadikan salah satu indikator nilai perusahaan dalam model penelitian. PER (*Price Earning Ratio*) disebut juga sebagai pendekatan *earning multiplier*, menunjukkan rasio harga pasar saham terhadap *earnings*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*. Begitu pula dengan *return* saham apabila harga saham naik, maka *return* saham akan naik pula. (Harmono ; 2009).

2.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Debt to equity ratio menggambarkan perbandingan dengan total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan operasional perusahaan. Semakin besar *debt to equity ratio*

mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk dikarenakan perusahaan banyak memanfaatkan hutang jangka panjang sebagai pendanaan operasional perusahaannya, sehingga semakin besar resiko yang harus ditanggung investor. Akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER (*Debt to Equity Ratio*) yang tinggi.

Investor menyukai rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) yang kecil karena menunjukkan bahwa semakin besar DER (*Debt to Equity Ratio*) mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Apabila perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan modal pinjaman. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai return perusahaan yang secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan return saham bagi pemilik modal. (Lukman ; 2009).

2.4. Kinerja Keuangan

2.4.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja diartikan sebagai “sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan, kemampuan kerja (tentang peralatan). Berdasarkan kamus besar bahasa indonesia .

Kinerja adalah merupakan implementasi dari rencana yang telah disusun tersebut. Implementasi kinerja dilakukan oleh sumber daya manusia yang memiliki kemampuan, kompetensi, motivasi, dan kepentingan.

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. **(Fahmi ; 2011).**

Kinerja keuangan merupakan gambaran tentang setiap hasil ekonomi yang mampu diraih oleh perusahaan untuk menghasilkan keuangan secara efisiensi dan efektif, yang dapat diukur perkembangannya dengan mengadakan analisis terhadap data-data keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan. **(Sutriyani ; 2007).**

2.4.2 Pengukuran Kinerja Keuangan

Ada beberapa metode umum yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam mengukur kinerjanya, diantaranya yaitu:

1. Metode analisis kinerja keuangan dengan rasio keuangan

Analisis rasio keuangan adalah menghubungkan elemen-elemen yang ada dilaporan keuangan. **(Sutrisno ; 2009).**

Rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan. Dari hasil rasio keuangan akan kelihatan kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Jadi, rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang

ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Menurut James C. Van Horne dalam (Kasmir ; 2010).

Rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima jenis berdasarkan ruang lingkup suatu tujuan yang ingin dicapai yaitu:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan jangka pendek untuk memenuhi obligasi (kewajiban) yang jatuh tempo. Rasio likuiditas ini terdiri dari: *curren ratio* (rasio lancar), *quick ratio* , (Rasio Cepat), dan *net working capital*.

2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan didalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. Rasio aktivitas ini terdiri dari: *total aset turnover* (Rasio perputaran total aktiva), *fixed asset turnover* (rasio perputaran aktiva tetap), *accounts receivable turnover*(perputaran piutang), *inventory turnover*(perputaran persediaan).

3. Rasio Rentabilitas/Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio ini menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuangan. Rasio rentabilitas ini terdiri dari: *gross profil margin*(laba kotor), *net profil margin*(laba bersih), *operating return on asset*, *return on asset*, *return on equity*, dan *operating ratio*.

4. Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratios*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga *leverage ratios*, karena merupakan rasio pengungkit yaitu menggunakan uang pinjaman (*debt*) untuk memperoleh keuntungan. Rasio leverage ini terdiri dari: *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long-term debt to equity ratio*, *long-term debt to capitalization ratio*, *times interest earned*, *cash flow interest coverage*, *cash flow to net income*, dan *cash return on sales*.

5. Rasio Pasar (*Market Ratios*)

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio ini terdiri dari: *dividend yield*, *dividen per share*, *earning per share*, *dividend payout ratio*, *price earning ratio*, *book value per share*, dan *price to book value*. (Syamsudin ; 2002).

Dari rasio-rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan variabel penelitian ini adalah *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *debt to equity ratio* (DER). Dimana semua variabel ini yang sangat berpengaruh dalam penelitian ini.

1. *EPS (Earning Per Share)*

EPS (*Earning Per Share*) merupakan laba yang diperoleh perusahaan per lembar saham. Laba per lembar saham merupakan alat ukur yang berguna untuk membandingkan laba

suatu entitas dari waktu ke waktu jika terjadi perubahan struktur modal. Perhitungan laba per saham yang mengarah ke masa depan mencoba memberikan informasi mengenai laba per lembar saham yang mungkin akan diperoleh di masa mendatang. (Syamsudin ; 2002).

Rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

2. PER (*Price Earning Ratio*)

Informasi PER (*Price Earning Ratio*) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah earning perusahaan. Dengan kata lain, PER (*Price Earning Ratio*) menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah earning perusahaan. Di samping itu, PER (*Price Earning Ratio*) juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan dari pendapatan yang diharapkan, maka semakin tinggi pula PER (*Price Earning Ratio*). PER (*Price Earning Ratio*) secara teoritis merupakan indikator yang dapat digunakan untuk menentukan apakah harga saham tertentu dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau rendah (*undervalue*), sehingga para investor dapat menentukan kapan sebaiknya saham dibeli atau dijual. (Jogiyanto ; 2009).

Rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

Dengan demikian, variabel-variabel yang mempengaruhi PER (*Price Earning Ratio*), yaitu dividen payout ratio (DPR) yang diharapkan, tingkat return yang disyaratkan (*k*), dan tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan (*g*). Komponen pertama, yaitu DPR, menunjukkan besarnya dividen yang akan dibayar perusahaan dari total earning yang diperoleh perusahaan (DPR dihitung dalam bentuk rasio atau persentase). Dengan kata lain DPR merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan perusahaan terhadap earning yang diperoleh perusahaan.

PER (*Price Earning Ratio*) adalah nilai harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Oleh karena itu, pemahaman terhadap PER (*Price Earning Ratio*) penting dilakukan dan bisa dijadikan salah satu indikator nilai perusahaan dalam model penelitian. PER (*Price Earning Ratio*) disebut juga sebagai pendekatan earning multiplier, menunjukkan rasio harga pasar saham terhadap earnings. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan earnings. (Harmono ; 2009).

3. DER (*Debt To Equity Ratio*)

Rasio yang dikenal pula dengan sebutan DER (*Debt To Equity Ratio*) ini merupakan perbandingan antara hutang dan modal (Sugiono ; 2009).

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya. *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. (Lukman ; 2009).

perhitungan DER dilakukan dengan menggunakan rumus:

Menurut (Lukas ; 2008)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.5 SAHAM

2.5.1 Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilik individu maupun intitusi dalam suatu perusahaan. (Brigham ; 2006).

Suatu perusahaan dapat menjual hak perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepala manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. (Jogiyanto ; 2003).

2.5.2 Jenis Saham

jenis-jenis saham adalah:

1. Saham Preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Seperti obligasi yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga membiarkan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa dalam hal likuiditas, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuiditas.

2. Saham Biasa

Pemegang saham biasa akan mendapatkan dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan tersebut tidak mendapatkan keuntungan atau kalau mendapatkan kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapatkan dividen dan mengenai adanya ketentuan hukumnya, yaitu bahwa suatu perusahaan yang menderita kerugian, selama kerugian itu belum dapat ditutup, maka selama ini perusahaan tidak diperbolehkan membayar dividen. Adapun fungsi dari saham biasa di dalam perusahaan adalah:

1. Sebagai alat untuk membelanjai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.

2. Sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
3. Sebagai alat untuk mengadakan kombinasi dari perusahaan.
4. Sebagai alat untuk menguasai perusahaan. **(Riyanto ; 2002).**

2.6 Return Saham

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. **(Tandelilin ; 2007).**

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat dibedakan menjadi dua, yaitu *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*).

Return realisasian (*realized return*) disebut juga *return* harian, merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko di masa datang.

Return ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return realisasian* yang sifatnya sudah terjadi, *return ekspektasian* sifatnya belum terjadi.

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return ekspektasian* (*return* yang diharapkan oleh investor).

Dengan demikian *return* tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return ekspektasian*.

Return dalam arti sebenarnya adalah suatu hasil dari penanaman modal atau investasi yang kita tanam. Investor akan mendapatkan *return* yang tinggi atau rendah bahkan mungkin tidak mendapatkan *return* sama sekali. Tinggi rendahnya *return* dapat dilihat dari respon pasar yang menanggapi adanya even tersebut. Maka hubungan keuangan dengan *return* adalah jika pasar bereaksi positif karena adanya pengumuman publikasi laporan keuangan menunjukkan bahwa investor mempunyai akan kinerja dari perusahaan itu, akibatnya permintaan atas saham perusahaan tersebut akan meningkat dan akan berdampak pada kenaikan harga saham, ini berarti *return* yang diperoleh tinggi. Sedangkan pasar yang bereaksi negatif karena adanya pengumuman publikasi laporan keuangan akan berakibat pada penurunan harga saham di bursa, artinya *return* yang diperoleh rendah atau tidak memperoleh *return* sama sekali. Kita tidak dapat mengingkari teory Keynes yang memperkuat hubungan dimana “*high return, high risk*”, semakin tinggi *return* yang diharapkan maka semakin tinggi pula risiko yang dihadapi, begitu pula sebaliknya.

Bentuk perhitungan dari rata-rata *return* yang dibayarkan pada berbagai asset melebihi waktu t biasanya dirumuskan sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{Yield}$$

Dimana :

R : *return* saham

P_t : harga saham pada waktu t (tahun sekarang)

P_{t-1} : harga saham pada waktu $t-1$ (tahun lalu)

Yield : penerimaan persentaseperiodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. (**Jogiyanto ; 2009**).

2.7 Indeks Harga Saham

Harga saham dibursa efek akan ditentukan oleh ketentuan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya, pada saat banyak orang menjual saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan.

Market Price merupakan harga pada pasar rill dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka pasar adalah harga penutupnya (*closing price*). (**Weston ; 2004**).

Saat ini BEI memiliki beberapa indeks harga saham, yaitu:

1. Indek Harga Saham Gabungan (IHSG)

Yaitu indeks yang dihitung atas dasar seluruh saham di BEI, indeks ini adalah yang paling populer dan banyak menjadi acuan. IHSG menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen kalkulasi indeks. IHSG merupakan hasil perhitungan dari seluruh saham yang ada dengan dipengaruhi oleh faktor besarnya kapitalisasi pasar suatu saham. Saham dengan kapitalisasi besar mempunyai indeks lebih besar dibandingkan dengan saham kapitalisasi kecil. Nilai

kapitalisasi pasar adalah nilai seluruh saham yang dihitung dengan harga yang terakhir terjadi. Nilai dasar ini adalah nilai yang dihitung berdasarkan harga perdana dari masing-masing saham atau berdasarkan harga yang dikoreksi jika perusahaan telah melakukan *right issue*, *stock* atau pemberian saham bonus atau dividen saham.

2. Indeks Liquid-45 (ILQ-45)

Indeks ini menggunakan 45 terpilih setelah melalui beberapa tahapan seleksi. Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi, dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
- b. Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapitalisasi pasarnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar reguler.
- c. Telah tercatat di BEI paling tidak selama 3 bulan.
- d. Kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan frekuensi dan jumlah transaksi di pasar reguler.

ILQ-45 diperbaharui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus.

3. Jakarta Islamic Indeks (JII)

Merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham yang mengakomodasi syariah investasi dalam Islam atau indeks yang didasarkan syariah Islam. Dengan kata lain dalam indeks ini

dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat Islam.

4. Indeks Papan Utama dan Indeks Papan Pengembangan

Yaitu indeks harga saham yang secara khusus didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok papan utama dan papan pengembang.

5. Indeks Kompas 100

Merupakan indeks harga saham hasil kerja sama Bursa Efek Indonesia dengan harian Kompas. Indeks ini meliputi 100 saham yang berkategori mempunyai likuiditas yang baik, kapitalisasi pasar yang tinggi, fundamental yang kuat, serta kinerja perusahaan yang baik.

(Jogiyanto ; 2009).

2.8 ASURANSI

2.8.1 Pengertian Asuransi

Secara umum pengertian asuransi adalah perjanjian antara penanggung (perusahaan asuransi) dengan tertanggung (peserta asuransi) dengan menerima premi dari tertanggung, penanggung berjanji akan membayar sejumlah pertanggungan manakala tertanggung:

- a. Mengalami kerugian, kerusakan atau kehilangan atas barang/kepentingan yang diasuransikan karena peristiwa tidak pasti dan tanpa kesengajaan.
- b. Didasarkan atas hidup atau matinya seseorang.

Asuransi dalam sudut pandang ekonomi merupakan metode untuk mengurangi risiko dengan jalan memindahkan dan mengombinasikan ketidakpastian akan adanya kerugian keuangan.

Asuransi syariah adalah tentang tolong-menolong dan secara umum asuransi adalah sebagai salah satu cara untuk mengatasi terjadinya musibah dalam kehidupan, di mana manusia senantiasa dihadapkan pada kemungkinan bencana yang dapat menyebabkan hilangnya atau berkurangnya nilai ekonomi seseorang baik terhadap diri sendiri, keluarga, atau perusahaan yang diakibatkan oleh meninggal dunia, kecelakaan, sakit, dan usia tua. (Soemitra ; 2010).

2.8.2 Macam-macam Asuransi

1. Asuransi Bisnis

Asuransi bisnis adalah asuransi dimana pihak pemberi asuransi terpisah dengan pihak penerima asuransi. Ia mengadakan perjanjian dengan para penerima asuransi sebagai pengganti cicilan yang tetap.

2. Asuransi Kolektif

Asuransi kolektif disebut juga sebagai asuransi timbal balik atau asuransi kooperatif. Yakni sejenis asuransi dimana pihak pemberi asuransi dengan penerima jasa berada dalam satu pihak sebagai pengelola asuransi. Caranya adalah dengan mengadakan perjanjian bersama sejumlah orang yang biasa menghadapi hal-hal berbahaya dengan komitmen akan memberikan kepada mereka sejumlah uang

kontan sebagai kompensasi bagi setiap anggota tertimpa bahaya yang sudah dimasukkan dalam daftar tanggungan asuransi.

3. Asuransi Sosial

Kadang asuransi bisa bersifat sosial. Yakni yang biasa dilakukan oleh pihak pemerintah dengan tujuan memberikan asuransi buat masa depan rakyatnya. Yakni dengan cara memotong sebagian gaji sebagian gaji para pegawai dan pekerja. Dan diakhir masa pengabdian mereka, mereka diberi pensiun tetap bulanan. Kalau ia mengalami kecelakaan karena pekerjaan, ia juga diberi biaya pengobatan di samping kompensasi yang layak.

4. Asuransi Biaya

Asuransi biaya yakni asuransi terhadap harta benda yang dimiliki. Yakni apabila bahaya tersebut berkaitan dengan harta yang diasuransikan bukan personnya. Seperti asuransi kebakaran, asuransi pencurian, asuransi perjalanan laut dan sejenisnya.

5. Asuransi Jiwa

Asuransi jiwa yakni asuransi yang berkaitan dengan bahaya yang mengancam seseorang yang diasuransikan, seperti asuransi kematian, asuransi kecelakaan, asuransi sakit dan sejenisnya.

6. Asuransi Jaminan

Asuransi jaminan yakni asuransi kompentatif yang diberikan kepada pihak yang menerima asuransi. (Abdullah ; 2004).

2.8.3 Manfaat Asuransi

Asuransi pada dasarnya dapat memberi manfaat bagi para peserta asuransi antara lain :

1. Rasa aman dan perlindungan

Peserta asuransi berhak memperoleh klaim (hak peserta asuransi) yang wajib diberikan oleh perusahaan asuransi sesuai dengan kesepakatan dalam akad.

2. Pendistribusian biaya dan manfaat yang lebih adil

Semakin besar kemungkinan terjadinya suatu kerugian dan semakin besar kerugian yang mungkin ditimbulkannya makin besar pula premi pertanggungsannya.

3. Berfungsi sebagai tabungan

Kepemilikan dana pada asuransi syariah merupakan hak peserta. Perusahaan hanya sebagai pemegang amanah untuk mengelolanya secara syariah.

4. Alat penyebaran risiko

Dalam asuransi syariah risiko dibagi bersama para peserta sebagai bentuk saling tolong menolong dan membantu di antara mereka.

5. Membantu meningkatkan kegiatan usaha karena perusahaan asuransi akan melakukan investasi sesuai dengan syariah atas suatu bidang usaha tertentu.

2.8.4 Risiko Investasi

Risiko dalam industri perasuransian diartikan sebagai ketidak pastian dari kerugian finansial atau kemungkinan terjadi kerugian. Risiko selalu melibatkan dua istilah, yaitu ketidakpastian dan peluang kerugian finansial. Jenis-jenis risiko yang umum dikenal dalam usaha perasuransian antara lain:

1. Risiko Murni

Risiko murni adalah suatu risiko yang bila terjadi akan memberikan dan apabila tidak terjadi, tidak menimbulkan kerugian akan tetapi juga tidak memberikan keuntungan.

2. Risiko Investasi

Risiko investasi adalah risiko yang berkaitan dengan terjadinya dua kemungkinan, yaitu peluang mengalami kerugian finansial atau peluang memperoleh keuntungan.

3. Risiko Individu

Risiko individu ini dapat dibagi lagi menjadi 3 macam risiko yaitu:

- a. Risiko Pribadi (*personal risk*)

Risiko pribadi adalah risiko yang mempengaruhi kapasitas atau kemampuan seseorang memperoleh keuntungan.

- b. Risiko Harta (*property risk*)

Risiko harta adalah risiko terjadinya kerugian keuangan apabila kita memiliki suatu benda atau harta yaitu adanya peluang harta tersebut untuk hilang, dicuri, atau rusak.

c. Risiko Tanggung Gugat (*liability risk*)

Risiko tanggung gugat adalah risiko yang mungkin dialami sebagai tanggung jawab akibat merugikan pihak lain. (Soemitra ; 2010).

2.9 Teori Investasi dan Jual Beli Saham Dalam Pandangan Islam

Pasar finansial islam telah menyadari bahwa pengembangan pasar modal adalah penting untuk bertahan dan untuk pertumbuhan ke depannya. Pada saat ini, gelombang deregulasi dan liberalisasi pasar modal di beberapa negara mengarah kepada kerja sama yang erat antara institusi finansial Islam dan konvensional untuk menemukan solusi bagi likuiditas dan manajemen portofolio. Karena itu, beberapa upaya berkaitan dengan hal tersebut telah dilakukan, terutama dalam 2 bidang, yaitu:

1. Pengembangan efek *debt-like* dalam bentuk sekuritas berbasis aset.
2. Pengembangan dana Islam yang mengandung portofolio sekuritas seperti saham ekuitas dan komoditas.

Reksa dana ekuitas Islam menjadi populer di mata investor yang berminat pada investasi ekuitas, oleh karena itu institusi finansial Islam terus membutuhkan pemasukan seperti sekuritas tetap dengan level risiko rendah dan juga sesuai dengan syariah. Sebagai tambahan, institusi finansial Islam perlu mengembangkan struktur maturitas aset mereka melampaui jatuh tempo jangka pendek biasa yang diberikan oleh instrumen pembiayaan perdagangan. Hal ini yang mengarah kepada eksperimen dengan menciptakan sekuritas berbasis aset sesuai syariah yang disebut sukuk, yang

memiliki karakteristik risiko/ pengembalian yang mirip dengan efek utang konvensional. (**Zamir ; 2008**).

Pendekatan multiplier investasi adalah meningkatnya jumlah aset yang dipegang, maka akan menyebabkan kenaikan tingkat pendapatan. Ini terjadi pertama melalui suatu kenyataan bahwa aset yang mereka pegang menghasilkan pendapatan. Kedua peningkatan aset yang mereka pegang akan meningkatkan kapasitas individu meminjam uang untuk konsumsi atau investasi yang pada akhirnya akan menghasilkan banyak kegiatan ekonomi dan pendapatan.

Fungsi investasi dengan pendekatan ekonomi Islam berbeda dengan fungsi investasi dengan pendekatan ekonomi konvensional. Perbedaannya karena fungsi investasi dalam ekonomi konvensional dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Sedangkan dalam pendekatan ekonomi islam dipengaruhi oleh 3 faktor yaitu :

1. Adanya saksi terhadap pemegang aset yang kurang atau tidak produktif (*hoarding idle asset*).
2. Dilarang melakukan berbagai bentuk spekulasi dan segala macam judi.
3. Tingkat bunga untuk berbagai pinjaman sama dengan nol.

Sehingga seorang muslim boleh memilih 3 alternatif atas dananya, yaitu :

1. Memegang kekayaannya dalam bentuk uang kas (*idle cash*).
2. Memegang tabungannya dalam bentuk aset tanpa memproduksi seperti deposito, *real estate*, dan permata.

3. Menginvestasikan tabungannya (seperti memiliki proyek-proyek yang menambah persediaan kapital nasional). (Nurul ; 2008)

Adanya fatwa-fatwa ulama kontemporer tentang jual beli saham semakin memperkuat landasan akan bolehnya jual beli saham. Dalam kumpulan fatwa Dewan Syariah Nasional Saudi Arabia yang diketahui oleh Syekh Abdul Aziz Ibn Abdillah Ibn Baz jilid 13 (tiga belas) bab jual beli(JH9) halaman 320-321 fatwa nomor 4016 dan 5149 tentang hukum jual beli saham dinyatakan sebagai berikut:

إذا كانت الأ سهم لا تمثل نقو دا تمثيلا كلياً أو غالباًو ,إنما تمثل أر ضاً أو سيَّارات أعماراً أو نحو ,جازا بيعها وشرأؤها بثمان حال أو مؤ جل عل دفعة أو دفعات, لعموم أدلة جواز البيع والشراء.

“jika saham yang dijual belikan tidak serupa dengan uang secara utuh apa adanya, akan tetapi hanya representasi dari sebuah aset seperti tanah, mobil, pabrik, dan yang sejenisnya, dan hal tersebut merupakan sesuatu yang telah diketahui oleh penjual dan pembeli, maka dibolehkan hukumnya untuk diperjualbelikan dengan harga tunai ataupun tangguh, yang dibayarkan secara kontan ataupun beberapa kali pembayaran, berdasarkan keumuman dalil tentang bolehnya jual beli”.

Islam sebagai aturan hidup (*nidham al hayat*) yang mengatur seluruh sisi kehidupan umat manusia. Menawarkan berbagai cara dan kiat untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan norma dan aturran Allah SWT. Dalam berinvestasipun Allah SWT, dan Rasulnya memberikan petunjuk (*dalil*) dan rambu-rambu pokok yang seyogyanya diikuti oleh setiap manusia yang beriman.

Diantara rambu-rambu tersebut adalah:

1. Terbebas dari unsur riba

Riba merupakan kelebihan yang tidak ada padanan pengganti (*'iwadh*) yang tidak dibenarkan Islam yang disyaratkan oleh salah satu dari dua orang yang berakad.

2. Terhindar dari unsur *gharar*

Gharar secara etimologi bermakna kekhawatiran atau risiko, *gharar* juga dikatakan sebagai sesuatu yang bersifat tidak pasti (*uncertainty*). Jual beli *gharar* berarti sebuah jual beli yang mengandung unsur ketidaktauhan atau ketidakpastian antara dua pihak yang bertransaksi.

Akan tetapi ditegaskan dalam al-qur'an yang artinya “ sekiranya aku mengetahui yang ghaib, tentulah aku tidak akan ditimpa kemudlaratan” (Q.S. 7: 188). Dan dalam al-qur'an yang artinya “ tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok” (Q.S. 31: 34).

Kedua ayat al-qur'an tersebut antara lain menegaskan tentang adanya ketidakpastian menyangkut sesuatu pada masa depan dan manusia tidak dapat mengetahui dengan pasti apa yang akan diusahakannya besok atau yang akan diperolehnya. Namun demikian , manusia diwajibkan untuk tetap berusaha. Mainstream keuangan mengakui pula kenyataan ini. Unit ekonomi ketika dihadapkan dengan

ketidakpastian berusa melakukan spekulasi, memprediksi, atau memahami masa depan dengan informasi tersebut. (Najmudin ; 2010)

3. Terhindar dari unsur judi (*maysir*)

Allah SWT telah melarang segala jenis perjudian, hal tersebut tertuang dalam Al-Quran surat al-Maidah ayat 90-91:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رِجْسٌ مِّنْ عَمَلٍ
الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ ﴿٩٠﴾
إِنَّمَا يُرِيدُ الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْخَمْرِ
وَالْمَيْسِرِ وَيُصَدِّكُمْ عَنْ ذِكْرِ اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ فَهَلْ أَنْتُمْ مُنْهَوُونَ ﴿٩١﴾

“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan setan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan. Sesungguhnya setan itu bermaksud hendak menimbulkan permusuhan dan kebencian diantara kamu lantaran (meminum) khamar dan berjudi itu, dan menghalangi kamu dari mengingat Allah dan sembahyang, maka berhentilah kamu (dari mengerjakan pekerjaan itu)”.

4. Terhindar dari unsur haram

Investasi yang dilakukan oleh seorang investor muslim diharuskan terhindar dari unsur haram. Dalam kaidah ushul fiqh haram didefinisikan Haram adalah sesuatu yang disediakan hukuman (‘iqab) bagi yang melakukan dan disediakan pahala bagi yang meninggalkan karena diniatkan untuk menjalankan syariat-Nya.

5. Terhindar dari unsur syubhat

Seorang investor muslim disarankan menjauhi aktivitas investasi yang beraroma *syubhat*, karena jika hal tersebut tetap dilakukan, maka pada hakikatnya telah terjerumus pada sesuatu yang haram, sebagaimana apa yang telah dinyatakan oleh para ulama dan fuqaha dalam sebuah kaidah fikih sebagai berikut, “*apabila berkumpul antara yang halal dan yang haram, dimenangkan yang haram*”.

Konsep investasi merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karena itu investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam al-Quran surat al-Hasyr ayat 18:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ
وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ﴿١٨﴾

“*hai orang-orang yang beriman , bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuat untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah maha mengetahui apa yang kamu kerjakan*”. (Nurul: 2008)

2. 10 Penelitian Terdahulu

Yeni Juwita (2010) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia”, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Price Book Value (PBV)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Return On Assets (ROA)* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Rizki Tampubolon (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio*(PER), *Debt to EquityRasio* (DER), *Return On Investment* (ROI), dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham*.

Dimas Syahrosa Triputra (2011) dalam penelitian ini yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Suku Bunga Deposito Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) dan Suku Bunga Deposito memberikan pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Selain itu hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kelima variabel independennya yakni *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Free Cash Flow* (FCF), *Operating Cash Flow* (OCF), dan Suku Bunga Deposito mampu mempengaruhi *Return Saham*.

Beny Surya Perdana (2010) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif

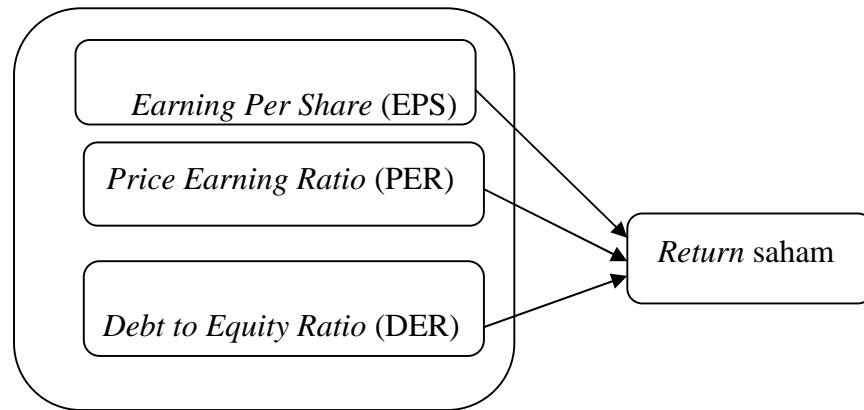
signifikan paling dominan terhadap *Return Saham*. Selain itu hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sangat kuat antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) dengan *Return Saham*.

Jurnal Keuangan dan Bisnis Vol. 6, No.1, Maret 2008 oleh Dedy Trisno yang berjudul “Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia” yang menyatakan bahwa Rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi (Jenius) Vol. 2 No. 1, Januari 2012 oleh Muhammad Ttitan Terzaghi yang berjudul “Pengaruh *Earning Management* dan Mekanisme *Corporate Goverance* terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” yang menyatakan bahwa hasil pengujian hipotesis secara parsial diketahui bahwa variabel independen ukuran dewan komisaris dan profile memiliki pengaruh signifikan terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Sedangkan *Earning management*, kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris, komite audit, dan kepemilikan institusional tidak signifikan.

2.11 Kerangka Pemikiran

Maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



2.12 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan di atas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Diduga Kinerja Keuangan Rasio *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
- H2 : Diduga Kinerja Keuangan Rasio *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
- H3 : Diduga Kinerja Keuangan Rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
- H4 : Diduga kinerja keuangan *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *DER*, berpengaruh secara simultan terhadap *Return Saham*.

BAB III

METODELOGI PENELITIAN

3. 1. Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Asuransi yang dilakukan dari bulan Maret 2012 sampai dengan bulan Februari 2013, dengan data yang diperoleh dari pustaka PIPM (Pusat Informasi Pasar Modal) beralamat di Jl. Jend. Sudirman, Pekanbaru.

3. 2. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011. Adapun sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *sampling* jenuh. *Sampling* jenuh adalah teknik pengambilan sampel dimana seluruh anggota populasi dijadikan sample (sensus). (Sugiyono ; 2005).

Berdasarkan data dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD) pada tahun 2012 terdapat 11 perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nama perusahaan Asuransi tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.1 Sampel Perusahaan Asuransi Dari tahun 2011

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1.	ABDA	Asuransi Bina Data Arta Tbk
2.	ASBI	Asuransi Bintang Tbk
3.	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk
4.	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk
5.	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk
6.	AMAG	Asuransi Muti Artha Guna Tbk
7.	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk
8.	LPGI	Lippo General Insurance Tbk
9.	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk
10.	PNLF	Panin Finansial (d/h Panin Life) Tbk
11.	PNIN	Panin Insurance Tbk

Sumber: ICMD 2012

3.3 Jenis dan Sumber Data

Adapun jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang sudah siap digunakan bersumber dari hasil publikasi Bursa Efek Indonesia (BEI), Indonesia Capital Market Directory (ICMD), Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM), buku referensi, internet situs www.idx.co.id, dan literatur ilmiah lainnya yang berhubungan dengan bahasan penelitian.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

1. Tahap pertama yaitu pengumpulan data dan pendukung berupa penelitian terdahulu, laporan yang dipublikasikan serta pendapat para ahli yang bersumber dari buku-buku teks untuk mendapat gambaran dari masalah yang akan diteliti.
2. Tahap kedua dilakukan dengan pengumpulan data sekunder yaitu mengumpulkan data laporan keuangan yang dipublikasikan.

3.5 Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen merupakan variabel yang nilainya berubah apabila adanya perubahan-perubahan lainnya. Sedangkan variabel independen merupakan variabel yang nilainya selalu berubah-ubah tanpa adanya pengaruh dari variabel-variabel lainnya.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen diwakili oleh perusahaan harga saham penutupan tahun pada tanggal publikasi atau pada H_0 . Untuk

menghitung besarnya perubahan harga saham atau *return* saham dapat diperoleh dengan cara:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{Yield}$$

Dimana :

R : *return* saham

P_t : harga saham pada waktu t (tahun sekarang)

P_{t-1} : harga saham pada waktu $t-1$ (tahun lalu)

Yield : penerimaan persentaseperiodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

2. Variabel Independen

Dalam penelitian ini, variabel independen terdiri dari 3 variabel yaitu:

1. *Earning Per Share* (EPS)

Merupakan rasio keuangan yang sering digunakan untuk mengukur kondisi dan pertumbuhan perusahaan. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya maka akan semakin profitable dan menarik investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan memberikan efek positif terhadap nilai saham. EPS di dalam model regresi dinyatakan dengan simbol X_1 . Nilai dari EPS diperoleh dengan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham}}$$

2. *Price Earning Ratio (PER)*

Merupakan indikator untuk mengukur seberapa jauh investor bersedia membayar saham untuk setiap rupiah pendapatan yang dihasilkan perusahaan yang merupakan rasio antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. PER di dalam model regresi dinyatakan dengan simbol X_2 . Nilai PER diperoleh dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

3. *Debt To Equity Ratio (DER)*

merupakan indikator untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. DER dalam model regresi dinyatakan dengan simbol X_3 .

Nilai DER diperoleh dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Tabel 3.2 Ringkasan Definisi Operasional dan Indikator Variabel

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
<i>Return Saham (Y)</i>	<i>Return</i> merupakan Suatu hasil dari penanaman modal atau investasi yang kita tanam.	$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \text{Yield}$	Rasio
<i>Earning Per Share (EPS) (X1)</i>	Prosentase laba setelah pajak terhadap jumlah lembar saham	$\frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham}}$	Rasio
<i>Price Earning Ratio (PER) (X2)</i>	Prosentase harga saham terhadap <i>earning</i> per lembar saham.	$\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$	Rasio
<i>Debt to Equity Ratio (DER) (X3)</i>	Prosentase total hutang terhadap modal sendiri.	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$	Rasio

Sumber: Data Sekunder

3.6 Teknik Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda (*multiple regression*) yang bertujuan untuk memprediksi seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \mu$$

Keterangan:

Y : *Return* saham

a : Konstanta

b_1 — b_3 : Koefisien variabel-variabel independen

X_1 : *Earning Per Share*

X_2 : *Price Earning Rasio*

X_3 : *Debt To Equity Ratio*

e : Variabel pengganggu

3.6.1 Uji Normalitas

Asumsi paling dasar dalam analisis multivariat adalah normalitas. Alat uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, nilai residu dan regresi mempunyai distribusi yang normal. Jika distribusi dari nilai-nilai residu tersebut tidak dapat dianggap berdistribusi normal, maka dikatakan ada masalah terhadap asumsi normalitas.

Alat diagnostik yang digunakan dalam menguji distribusi normal data adalah *normal probability plot*. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Namun apabila data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arahgaris diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. (Santoso ; 2010).

2.6.2. Uji Asumsi Klasik

Model regresi akan menghasilkan estimator tidak bisa yang baik jika memenuhi asumsi klasik yaitu bebas autokorelasi, bebas multikolinearitas, bebas heterokedastisitas, dan memenuhi asumsi normalitas.

a. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan

kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). (**Ghozali ; 2005**).

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Gejala autokorelasi dideteksi dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi maka dilakukan pengujian. Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika angka *Durbin-Waston* (DW) sebesar $1 > DW > 3$ terdapat autokorelasi.
2. Jika angka *Durbin-Waston* (DW) sebesar $1 < DW < 3$, berarti tidak terdapat autokorelasi. (**Priyatno ; 2010**).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilihat dari nilai *toleran* dan *varian inflation factor* (VIF). Kedua variabel ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan VIF tinggi (karena $VIF = 1 / Tolerance$) nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$.

Multikolonieritas dengan dasar pengambilan keputusan.

1. Jika nilai $VIF < 10$ maka tidak terjadi gejala multikolonieritas diantara variabel bebas.

2. Jika nilai $VIF > 10$ maka terjadi gejala multikolonieritas diantara variabel bebas. **(Haryadi dan Winda ; 2011)**.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat ($ZPRED$) dengan residualnya ($SRESID$), yaitu dengan deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara $SRESID$ dan $ZPRED$. Dasar analisisnya adalah sebagai berikut.

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
 2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 dan sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- Kemudian uji heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan melakukan uji glesjer. Uji ini dilakukan dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen

signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

3.6.3. Regresi Linier Berganda

Sedangkan teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel terikat (Dependen) pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan menggunakan rumus:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Return Saham*

X_1 = *Earning Per Share (EPS)*

X_2 = *Price Earning Rasio (PER)*

X_3 = *Debt to Equity Return (DER)*

β_0 = Koefisien Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi

e = error

3.7. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis koefisien regresi bertujuan untuk memastikan apakah variabel bebas yang terdapat dalam persamaan regresi secara individual atau secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai variabel terikat.

a. Uji F

Uji f untuk mengetahui variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat digunakan uji f yaitu dengan cara membandingkan antara f hitung dengan f tabel pada tingkat signifikan 0,1. Apabila $f_{hitung} > f_{tabel}$ maka variabel-variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap loyalitas pelanggan sebagai variabel terikat.

b. Uji T

Uji T untuk mengetahui variabel bebas mana yang paling berpengaruh terhadap variabel terikat, maka digunakan uji t yaitu dengan membandingkan t hitung dengan t tabel pada tingkat signifikan 0,1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel bebas dapat menerapkan variabel terikat, artinya ada pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikatnya.

3.8. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Nilai R^2 berkisar antara 0 sampai dengan 1, bila $R^2 = 0$ berarti tidak terdapat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, apabila $R^2 = 1$ berarti variabel bebas memiliki hubungan yang sempurna terhadap variabel terikat. (Priyatno ; 2010).

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah ada jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal telah hadir sejak zaman colonial Belanda, tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pada saat itu pasar modal didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintahan colonial VOC.

Meskipun sejak tahun 1912 pasar modal telah ada, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan sesuai yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh adanya perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah colonial kepada pemerintah Republic Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Pada tahun 1977, pemerintah Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Tanggal 14 Desember 1912, Bursa Efek pertama dibentuk di Indonesia di Batavia oleh pemerintahan Hindia Belanda.
2. Tahun 1914-1918, Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I.

3. Tahun 1925, Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya.
4. Awal tahun 1939, karena isu politik (perang dunia II) Bursa Efek di Surabaya dan Semarang ditutup.
5. Tahun 1942-1952, Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama perang dunia II.
6. Tahun 1952, Bursa Efek di Jakarta diaktifkan kembali dengan UU Darurat Pasar Modal 1952 yang dikeluarkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof. DR. Sumitro Djojohadikusumo). Instrument yang diperdagangkan adalah Obligasi pemerintah RI (1950).
7. Tahun 1956, program nasionalisasi perusahaan Belanda, Bursa Efek semakin tidak aktif.
8. Tahun 1956-1977, perdagangan di Bursa Efek vakum.
9. Tanggal 10 agustus 1977, Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. Bursa Efek Jakarta dijalankan di bawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal juga ditandai dengan go publicnya PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama. Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT pasar modal.
10. Tahun 1977-1987, perdagangan di Bursa Efek Jakarta sangat lesu. Jumlah emiten hingga tahun 1987 hanya mencapai 24 emiten. Masyarakat lebih memilih instrument perbankan dibandingkan instrument pasar modal.

11. Tahun 1987, dikeluarkanya Paket Desember (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing untuk menanamkan modal di Indonesia.
12. Tahun 1988-1990, Paket Deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Bursa Efek Jakarta terbuka untuk investor asing. Aktifitas Bursa Efek Jakarta meningkat.
13. Tanggal 2 Juni 1988, Bursa Pararel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang Dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari Broker dan Dealer.
14. Bulan Desember 1988, pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go public* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
15. Tanggal 16 juni 1989, Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik PT Bursa Efek Surabaya.
16. Tanggal 13 Juli 1992, swastanisasi Bursa Efek Jakarta. BAPEPAM berubah menjadi BAPEPAM-LK. Tanggal ini diperingati sebagai HUT Bursa Efek Jakarta.
17. Tanggal 22 Mei 1995, sistem otomatisasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (*Jakarta Automated Trading System*).
18. Tanggal 10 November 1995, pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal. Undang-Undang ini diberlakukan mulai Januari 1996.

19. Tahun 1995, Bursa Pararel Indonesia (BPI) melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya (BES).
20. Tahun 2000, sistem perdagangan tanpa Warkat (*Sripless Trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
21. Tahun 2002, BEJ mulai mengaplikasikan system perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*).
22. Tahun 2007, penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penggabungan Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta merupakan upaya untuk membangun suatu bursa yang mampu menawarkan jasa pelayanan yang baik dan efisien dalam skala yang jauh lebih beragam. Pada tanggal 1 Desember 2007 Bursa Efek Indonesia secara resmi telah efektif. Bursa Efek Indonesia memfasilitasi perdagangan saham (*Equity*), surat hutang (*fixed income*), dan perdagangan derivative (*derivative instrument*). Dengan hadirnya Bursa Efek tunggal ini diharapkan akan meningkatkan efisiensi industri pasar modal di Indonesia dan menambah daya tarik untuk berinvestasi.

Bursa Efek Indonesia (BEI) berencana melakukan pemutakhiran sistem *Jakarta Automated Trading System* (JAST) yang telah beroperasi selama 13 tahun dengan system baru yang mampu menangani semua produk financial (saham, obligasi, dan derifatif) dalam satu platform.

Pertimbangan melakukan pemutakhiran system tersebut, selain untuk mengantisipasi perkembangan pasar kedepanya juuga untuk memberikan

kemudahan dan efisiensi operasi perdagangan di Bursa serta memperoleh sistem yang berbasis teknologi terkini. Dengan sistem baru tersebut penyebaran informasi perdagangan dan pengawasan terhadap semua produk yang diperdagangkan di Bursa dapat dilakukan secara terpadu.

Dalam upaya pengembangan pasar, Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan pendekatan langsung kepada calon pelaku pasar melalui beberapa jalur. Salah satunya adalah dengan pendirian Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) di daerah-daerah yang potensial.

Kegiatan-kegiatan PIPM meliputi berbagai usaha untuk meningkatkan jumlah pemodal lokal dan perusahaan yang tercatat di daerah dimana PIPM berada. Jangkauan kegiatan sosialisasi dan edukasi PIPM tidak hanya di kota tempat PIPM berada, tetapi juga di daerah-daerah sekitarnya.

4.1.2 Visi Dan Misi Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia sebagai sarana penghubung antara investor, perusahaan, dan institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang memiliki Visi dan Misi sebagai landasan usahanya.

a. Visi Bursa Efek Indonesia

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

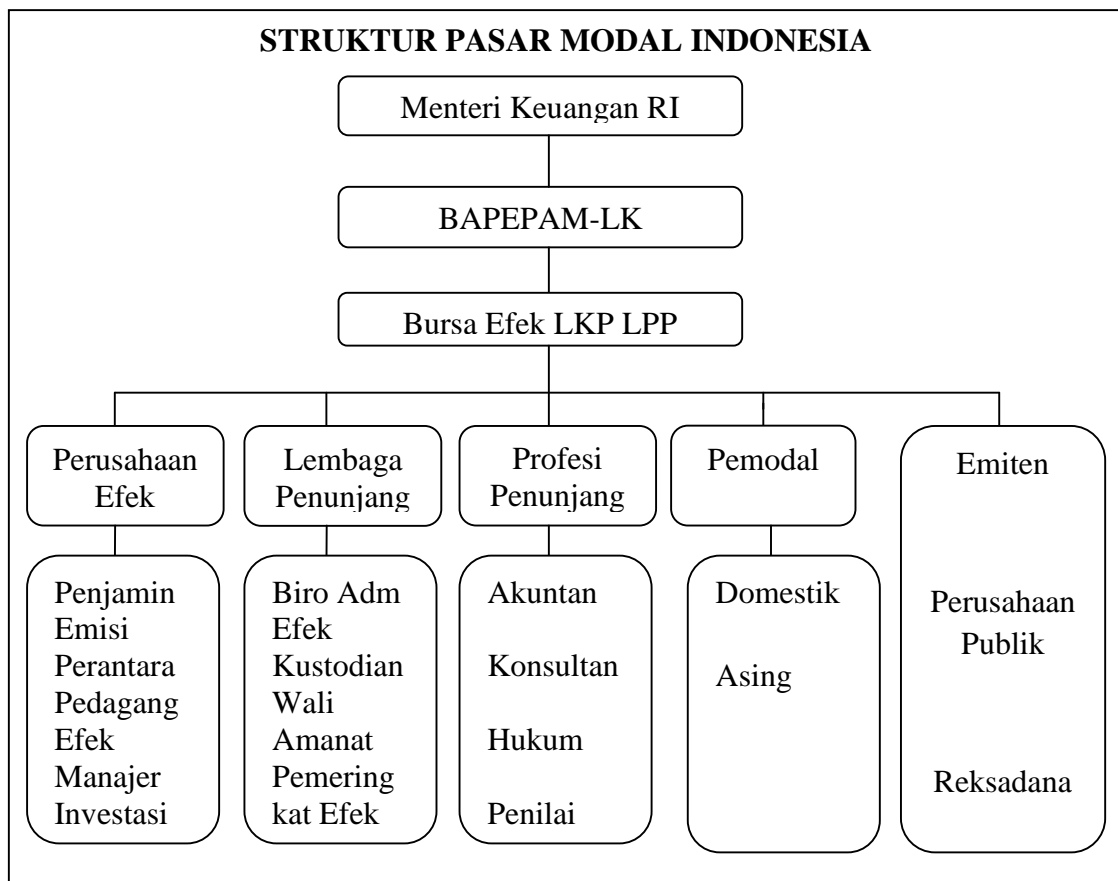
b. Misi Bursa Efek Indonesia

1. *Pillar of Indonesian Economy*
2. *Market Oriented*
3. *Company Transformation*

4. *Institutional Building*

5. *Delivery Best Quality Products and Service*

IV. Struktur Bursa Efek Indonesia



4.2. Gambaran Umum Perusahaan Asuransi

4.2.1 PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk

PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk didirikan dan berkedudukan di Jakarta sesuai akta No.78 dari Kartini Mulyadi S.H., notaris di Jakarta, tanggal 12 Oktober 1982.

4.2.2 PT Asuransi Bintang Tbk

PT Asuransi Bintang Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan akta notaris Raden Meester Soewandi, No. 63 pada tanggal 17 Maret 1955. Akta

pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. J.A.5/40/6 tanggal 5 Mei 1955, didaftarkan pada Pengadilan Negeri Jakarta dengan No. 1077 tanggal 16 Mei 1955, dan diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 84, Tambahan No. 1083 tanggal 21 Oktober 1955.

4.2.3 PT Asuransi Dayin Mitra Tbk

PT Asuransi Dayin Mitra Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan Akta Notaris Didi Sudjadi, S.H., No. 4 tanggal 1 April 1982. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/345/15 tanggal 18 Mei 1982 dan diumumkan dalam Tambahan No. 22 dari Berita Negara No. 2 tanggal 7 Januari 1983.

4.2.4 PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk

PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk didirikan pada tanggal 28 Mei 1982 berdasarkan Akta Notaris Trisnawati Mulia, SH No. 76 yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2-1325.HT.01.01.Th.82 tanggal 21 September 1982. Perusahaan mulai beroperasi komersial sebagai perusahaan asuransi kerugian sejak tahun 1983 berdasarkan Surat Ijin Usaha dari Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 633/MD/1983 tanggal 11 Februari 1983.

4.2.5 PT Asuransi Jasa Tania Tbk

PT Asuransi Jasa Tania Tbk didirikan berdasarkan akta No. 133 tanggal 25 Juni 1979 dari Kartini Mulyadi, SH Notaris di Jakarta. Akta tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan

Surat Keputusan No. Y.A.5/328/11 tanggal 13 Agustus 1979 dan telah diumumkan dalam Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 87 tanggal 31 Oktober 1979.

4.2.6 PT Asuransi Muti Artha Guna Tbk

P.T. Asuransi Multi Artha Guna Tbk didirikan di Surabaya berdasarkan Akta No. 87 tanggal 14 Nopember 1980 dari notaris Haji Bebas Daeng Lalo, SH. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/28/5 tanggal 29 Januari 1981 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 21 tanggal 12 Maret 1982.

4.2.7 PT Asuransi Ramayana Tbk

PT Asuransi Ramayana Tbk didirikan dengan Akta No. 14 tanggal 6 Agustus 1956 dari Soewandi, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. J.A.5/67/16 tanggal 15 September 1956 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 94 tanggal 23 November 1956.

4.2.8 PT Lippo General Insurance Tbk

PT Lippo General Insurance Tbk ("Perusahaan") didirikan dan berkedudukan di Jakarta sesuai akta No. 1 dari Nyonya Adasiah Harahap, S.H., notaris di Jakarta, tanggal 6 September 1963 dengan nama PT Asuransi Brawijaya dan telah disetujui oleh Menteri Kehakiman pada tanggal 4 Februari 1964 dalam Surat Keputusan No. J.A.5/19/2 dan

diumumkan dalam Berita Negara No. 31 Tambahan Berita Negara No. 74 tanggal 17 April 1964. Berdasarkan akta No. 118 tanggal 6 Juli 1991 yang dibuat dihadapan Misahardi Wilamarta, S.H., notaris di Jakarta, Perusahaan mengubah nama menjadi PT Lippo General Insurance. Perubahan ini telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman dengan surat keputusan No. C2-8274.HT.01.04.TH.91 tanggal 30 Desember 1991. Anggaran Dasar telah mengalami beberapa kali perubahan antara lain berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa yang berita acaranya telah diaktakan dalam akta No. 115 tanggal 26 Juni 1998 yang dibuat dihadapan Misahardi Wilamarta, S.H., Notaris di Jakarta, sehubungan dengan perubahan Anggaran Dasar Perusahaan yang disesuaikan dengan surat keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-1 3/PM/1997.

4.2.9 PT Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk

Sejarah Singkat, didirikan pada tahun 1953, pemegang saham utama adalah PT Dharmala Sakti Sejahtera dan AJB Bumiputera 1912. Itu perusahaan memiliki hubungan dengan seluruh kehidupan non-asuransi jiwa dan domestik perusahaan. Dalam menjalankan operasinya, perusahaan telah membentuk aliansi strategis dengan Reasuransi Nasional Lincoln Cos, Fort Wayne-Amerika Serikat dan memiliki hubungan retrosesi dengan reasuransi mega besar seperti Reasuransi Manulife, Toronto-Kanada, Munich Reinsurance Co, Munich-Jerman, Co Reasuransi Swiss, Zurich-Swiss, Mercantile & General Reasuransi Plc, London-Inggris., Reasuransi Nasional

Malaysia Berhard, Kuala Lumpur, Skandia International, Stockholm-Swedia, Mapfre Reasuransi, Madrid-Spanyol.

4.2.10 PT Panin Finansial (d/h Panin Life) Tbk

PT Panin Life Tbk (Perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo. Undang-Undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta No. 192 tanggal 19 Juli 1974 dari Ridwan Suselo, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusannya No. Y.A.5/83/6 tanggal 4 April 1975 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 30 tanggal 15 April 1975.

4.2.11 PT Panin Insurance Tbk

PT Panin Insurance Tbk (Perseroan) didirikan pada tanggal 24 Oktober 1973 di Jakarta dengan Akta No. 84 dari Notaris Juliaan Nimrod Siregar gelar Mangaradja Namora, S.H., dan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/408/2 tanggal 12 Desember 1973 serta didaftarkan di Kantor Panitera Pengadilan Negeri Jakarta tanggal 29 Januari 1974 No. 224, diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 7 tanggal 22 Januari 1974.

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini yang melibatkan satu variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Adapun variabel independen yang digunakan adalah *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *debt to equity ratio* (DER).

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011. Dalam periode ini terdapat 11 perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id, www.yahoofinance.com dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda untuk menguji hipotesis yang diajukan sehingga dapat menjawab perumusan masalah pada Bab 1 yang merupakan tujuan dari penelitian ini. Adapun data dari variabel independen dan variabel dependen yang menjadi objek adalah perusahaan Asuransi pada penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 5.1 : *Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return Saham perusahaan Asuransi yang terdaftar di BEI periode 2011*

No	KODE PERUSAHAAN	EPS	PER	DER	Return Saham
1	ABDA	197.00	3.92	1.73	4.38
2	AHAP	29.00	6.93	1.06	0.64
3	AMAG	33.00	4.42	2.88	6.14
4	ASBI	52.00	5.25	1.42	0.08
5	ASDM	114.00	4.40	1.26	10.30
6	ASJT	41.00	10.33	1.03	2.90
7	ASRM	224.00	3.66	2.61	-0.21
8	LPGI	280.00	6.03	0.36	0.48
9	MREI	160.00	4.76	1.40	0.38
10	PNIN	264.00	1.57	0.44	0.45
11	PNLF	33.00	3.47	0.46	-0.4

Sumber : ICMD 2012

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwasannya nilai EPS (*earning per share*) tertinggi perusahaan Lippo General Insurance (LPGI) sebesar 280,00 dan nilai EPS (*earning per share*) terendah perusahaan Asuransi Harta Aman Pratama (AHAP) sebesar 29,00. Nilai PER (*price earning ratio*) tertinggi perusahaan Asuransi Jasa Tania (ASJT) sebesar 10,33 dan nilai PER (*price earning ratio*) terendah perusahaan Panin Insurance (PNIN). Nilai DER (*debt to equity ratio*) tertinggi perusahaan Asuransi Multi Artha Guna (AMAG) sebesar 2,88 dan nilai DER (*debt to equity ratio*) terendah perusahaan Lippo General Insurance (LPGI) sebesar 0,36. Serta nilai *Return* saham tertinggi perusahaan Asuransi Dayin Mitra (ASDM) sebesar 10,30 dan nilai *Return* saham terendah perusahaan Asuransi Ramayana (ASRM).

5.1 Analisis Deskriptif

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor

menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Variabel dependen yaitu *Return* dihitung dengan menghitung harga saham pada waktu t (tahun sekarang) dikurang harga saham pada waktu $t-1$ (tahun lalu) dibagi harga saham pada waktu $t-1$ (tahun lalu) ditambah Yield. (Jogiyanto : 2009)

Berdasarkan data dari 11 perusahaan asuransi selama tahun 2011 diperoleh deskriptif data sebagai berikut:

Tabel 5.2 : Statistic Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ln_return	11	-2.53	2.33	.1106	1.43542
ln_eps	11	3.37	5.63	4.5220	.92129
ln_per	11	.45	2.34	1.5102	.47202
ln_der	11	-1.02	1.06	.0866	.69799
Valid N (listwise)	11				

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan analisis deskriptif periode 2011, bahwa nilai N berjumlah 11, hal ini menunjukkan bahwa jumlah sampel sebanyak 11. Tingkat *return* pada perusahaan Asuransi memiliki rata-rata sebesar 0,1106, nilai minimum sebesar -2,53 dan nilai maksimum sebesar 2,33 dengan standar deviasi sebesar 1,43542.

Rasio *earning per share* (EPS), memiliki rata-rata EPS sebesar 4,5220 hal ini menunjukkan bahwa *return* saham perusahaan Asuransi memiliki laba per lembar saham sebesar 4,5220. Rasio EPS terendah sebesar 3,37 dan Rasio EPS tertinggi sebesar 5,63 dengan standar deviasi sebesar 0,92129.

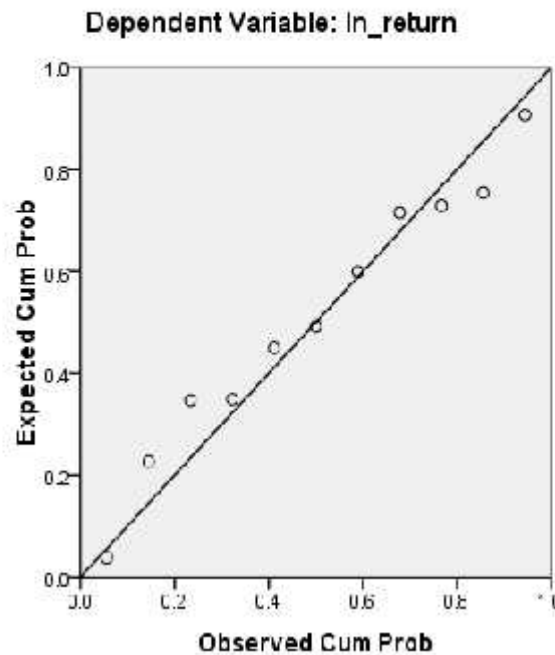
Rasio *price earning ratio* (PER), memiliki rata-rata PER sebesar 1,5102 hal ini menunjukkan bahwa besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan Asuransi sebesar 1,5102. Rasio PER terendah sebesar 0,45 dan Rasio PER tertinggi sebesar 2,34 dengan standar deviasi 0,47202.

Rasio *debt to equity ratio* (DER) memiliki rata-rata DER sebesar 0,0866. Hal ini menunjukkan bahwa total hutang sebesar 0,0866. Rasio DER terendah sebesar -1,02 dan Rasio DER tertinggi sebesar 1,06 dengan standar deviasi 0,69799.

5.2 Pengujian Normalitas Data

Pengujian normalitas data bertujuan untuk mengetahui kondisi apakah dalam regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini digunakan grafik plot peluang normal (*normal probability plot*) nilai observasi dengan nilai yang diharapkan dari suatu distribusi normal. Apabila data menyebar teratur disekitar garis diagonal dan mengikuti pola garis diagonal maka data terdistribusi dengan normal. Sebaliknya jika data menjauhi garis normal dan tidak mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi uji normalitas.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Data olahan SPSS

Gambar 5.1 : Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa suatu regresi memenuhi asumsi normalitas dengan jika suatu data menyebar disuatu garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal/grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Tetapi jika data menyebar jauh dari garis diagonal/grafik histogramnya tidak menunjukkan distribusi normal, maka model tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghazali :2005). Dapat disimpulkan bahwa hasil uji data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas.

5.3 Pengujian Asumsi Klasik

5.3.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilihat dari nilai *toleran* dan *varian inflation factor* (VIF). Kedua variabel ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan VIF tinggi (karena $VIF = 1 / Tolerance$) nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$.

Multikolonieritas dengan dasar pengambilan keputusan.

1. Jika nilai $VIF < 10$ maka tidak terjadi gejala multikolonieritas diantara variabel bebas.
2. Jika nilai $VIF > 10$ maka terjadi gejala multikolonieritas diantara variabel bebas. (Haryadi dan Winda).

Variabel dinyatakan bebas multikoleneartitas jika $VIF < 10$ dan mempunyai *tolerance* $> 0,1$ atau cenderung 0. Untuk melihat ada atau tidaknya multikoleneartitas pada model secara umum ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 5.3 : Hasil Pengujian Multikolenearitas

Coefficients ^a				
Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	LN_EPS	.777	1.287	Bebas multikoleniaritas
	LN_PER	.774	1.292	Bebas multikoleniaritas
	LN_DER	.959	1.043	Bebas multikoleniaritas

a. Dependent Variable: LN_RETURN

Sumber : Data olahan SPSS

Dari tabel Coefficiens^a yang kita peroleh dapat diketahui bahwa nilai VIF < 10 dan tolerance dari ketiga variabel lebih dari 0,1. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa EPS (*earning per share*) memiliki nilai tolerance sebesar 0,777 dengan nilai VIF 1,287. Karena nilai tolerance $0,777 > 0,1$ dan nilai VIF $1,287 < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel EPS terbebas dari pengaruh multikolenearitas. Diketahui bahwa PER (*price earning ratio*) memiliki nilai tolerance sebesar 0,774 dengan nilai VIF sebesar 1,292. Karena nilai tolerance $0,774 > 0,1$ dan nilai VIF $1,292 < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel PER terbebas dari pengaruh multikolenearitas. Diketahui bahwa DER (*debt to equity ratio*) memiliki nilai tolerance sebesar 0,959 dengan nilai VIF sebesar 1,043. Karena nilai tolerance $0,959 > 0,1$ dan nilai VIF $1,043 < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER terbebas dari pengaruh multikolenearitas.

5.3.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu (*error*) pada periode t dan kesalahan pengganggu (*error*) pada periode sebelumnya ($t-1$).

Keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson.

1. Jika angka *Durbin-Waston* (DW) sebesar $1 > DW > 3$, berarti terdapat autokorelasi.
2. Jika angka *Durbin-Waston* (DW) sebesar $1 < DW < 3$, berarti tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 5.4 : Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.339 ^a	.115	-.264	1.61422	2.868

a. Predictors: (Constant), ln_der, ln_eps, ln_per

b. Dependent Variable: ln_return

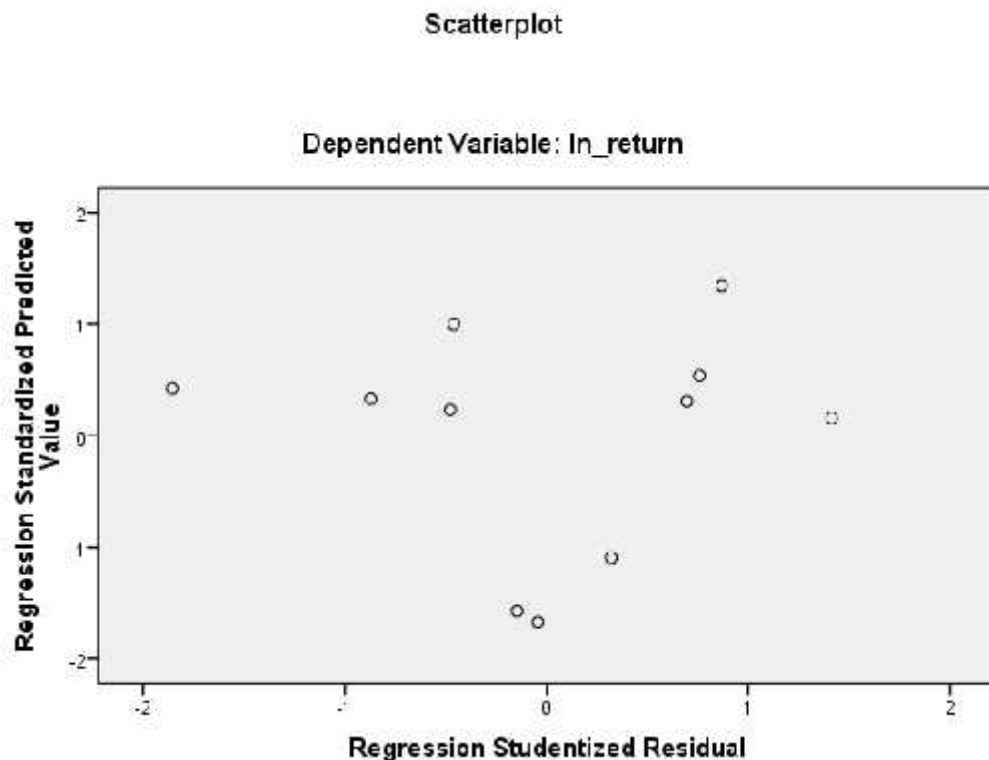
Sumber : Data Olahan SPSS

Berdasarkan hasil uji *Durbin-Watson* pada tabel diatas diperoleh nilai DW untuk ketiga variabel independen adalah sebesar 2,868. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Autokorelasi dimana angka *Durbin-Watson* (DW) sebesar $1 < 2,868 < 3$.

5.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat *scatterplot*. Apabila

terlihat bahwa titik-titiknya menyebar secara acak, baik dibagian atas angka nol atau dibagian bawah nol dari sumbu vertical atau sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber : Data olahan SPSS

Gambar 5.2 : Hasil Uji Heteroskedastisitar

Pada gambar tersebut terlihat titik-titik menyebar secara acak, baik dibagian atas atau bawah nol pada sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

5.4 Model Regresi Linear Berganda

Pengujian regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen yaitu *earning per share*

(EPS), *price earning ratio* (PER), dan *debt to equity ratio* (DER), terhadap variabel dependen *return* saham. Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS (*Statistical Product Service Solution*) versi 16.0 dimana semua variabel independen digunakan untuk menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan program SPSS versi 16.0 maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Tabel 5.5 : Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.321	4.063		.079	.939
ln_eps	-.067	.629	-.043	-.106	.918
ln_per	.022	1.229	.007	.018	.986
ln_der	.673	.747	.327	.901	.397

a. Dependent Variable: ln_return

Sumber : Data olahan SPSS

Berdasarkan tabel V.4, maka dapat diketahui bahwa persamaan regresi linear berganda dalam analisis ini adalah:

$$Y = 0,321 - 0,067X_1 + 0,22X_2 + 0,673X_3 + e$$

Keterangan Y = *Return* saham

X1 = EPS

X2 = PER

X3 = DER

Dari persamaan regresi dapat diartikan bahwa:

1. Besarnya konstanta berdasarkan hasil regresi adalah 0,321 dengan nilai positif ini dapat diartikan bahwa Y (*return* saham) akan bernilai 0,321 jika *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *debt to equity ratio* (DER) masing-masing bernilai 0.
2. Variabel EPS (*earning per share*) mempunyai nilai negatif sebesar -0,067 yang artinya jika nilai EPS (*earning per share*) ditingkatkan sebesar 1 satuan maka *Return* saham akan meningkat sebesar -0,067.
3. Variabel PER (*price earning ratio*) mempunyai nilai positif sebesar 0,022 yang artinya apabila PER (*price earning ratio*) ditingkatkan sebesar 1 satuan maka *Return* saham akan meningkat sebesar 0,022.
4. Variabel DER (*debt to equity ratio*) mempunyai nilai positif sebesar 0,673 yang artinya apabila DER (*debt to equity ratio*) ditingkatkan 1 satuan maka *Return* saham akan meningkat sebesar 0,673. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang mana DER (*debt to equity ratio*) menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan operasional perusahaan . semakin besar DER (*debt to equity ratio*) mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk, dikarenakan perusahaan banyak memanfaatkan hutang jangka panjang sebagai pendanaan operasional perusahaannya, sehingga semakin besar resiko yang harus ditanggung investor. Akibat nya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER (*debt to equity ratio*) yang tinggi. Tetapi bisa menjadi tolak ukur bagi perusahaan yang memiliki DER (*debt to*

equity ratio) yang tinggi untuk bekerja keras agar bisa melunasi hutang-hutang nya dan memberikan semangat kerja yang tinggi agar hutangnya bisa terlunasi.

5.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan menggunakan uji signifikan t dan uji F. Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis secara parsial, yaitu untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk menjawab hipotesis satu sampai empat.

5.5.1 Uji F (Simultan)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} . Pedoman yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis yaitu:

Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_4 ditolak.

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_4 diterima.

Melalui bantuan program SPSS versi 16.0 (dapat dilihat melalui tabel ANOVA) dapat diperoleh hasil uji F hitung. Sedangkan untuk F tabel pada tingkat signifikan sebesar.

$$\begin{aligned} F_{tabel} &= (k-1) : (n-k) \\ &= (4-1) : (11-4) \\ &= 3 : 7 \\ &= 4,35 \end{aligned}$$

Dimana :

f = Nilai statistik dengan derajat bebas $k-1$ dan $n-k$

k = Jumlah variabel yang diteliti yaitu 4 variabel

n = Jumlah sampel yang diteliti sebanyak 11 sampel

Untuk nilai F tabel dengan taraf signifikan () 5% $F_{3;7}$ = (dilihat pada tabel nilai statistik $F_{3;7}$).

Tabel 5.6 : Hasil Analisis Uji F pada EPS, PER dan DER

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.364	3	.788	.302	.823 ^a
	Residual	18.240	7	2.606		
	Total	20.604	10			

a. Predictors: (Constant), \ln_der , \ln_eps , \ln_per

b. Dependent Variable: \ln_return

Sumber : Data olahan SPSS

Dari tabel di atas dapat disimpulkan sebagai berikut:

Dari hasil pengujian SPSS diperoleh hasil $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($0,302 < 4,35$) dengan demikian H_0 diterima dan H_4 ditolak. Ini menunjukkan bahwa secara simultan antara *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), dan *debt to equity ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham yang merupakan variabel terikat.

5.6.2 Uji t (Parsial)

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suatu variabel independent secara individual dalam menerangkan variabel dependent. Dengan menguji koefisien variabel independent atau uji parsial untuk

semua variabel independent. Uji ini membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} yaitu bila $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti bahwa variabel bebas mampu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Sebaliknya jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka variabel bebas tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, dalam hal ini *Return* sebesar 0,05 (5%) dan dengan *degree of freedom* (df) = n-k.

Hasil pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 5.7 : Hasil Uji t Untuk EPS, PER, dan DER

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.321	4.063		.079	.939
ln_eps	-.067	.629	-.043	-.106	.918
ln_per	.022	1.229	.007	.018	.986
ln_der	.673	.747	.327	.901	.397

a. Dependent Variable: ln_return

Sumber : Data olahan SPSS

Sedangkan untuk nilai t tabel dapat dicari sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 T_{tabel} &= /2 : n-2 \\
 &= 0,05/2 : 11- 2 \\
 &= 0,025 : 9 \\
 &= 2,262
 \end{aligned}$$

Untuk pedoman yang digunakan untuk menerima atau menolak hipotesis:

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H0 diterima dan H1 ditolak

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H0 ditolak dan H1 diterima

1. Pengujian variabel *Earning Per Share* (EPS)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Pengujian hipotesis ini

dilakukan dengan melihat hasil penelitian dari pengujian variabel dependen. Dalam pengujian ini terlebih dahulu ditentukan H0 dan H1.

H0 = EPS tidak berpengaruh terhadap *return*

H1 = EPS berpengaruh terhadap *return*

Analisis data dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} , serta melihat signifikasinya. Dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan P value $<$ maka H0 ditolak dan H1 diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan p value $>$ maka H0 diterima dan H1 ditolak. Ini berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *Return* saham dapat dilihat pada tabel.

Variabel Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	= 5%	Keterangan
EPS	-0.106	2.262	0.939	0.05	H1 ditolak

Sumber : Data olahan SPSS

Maka dapat dilihat bahwa *earning per share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* saham dimana $t_{hitung} (-0,106) < t_{tabel} (2,262)$ dan signifikansi ($0,939 > 0,05$) ini berarti bahwa H0 diterima dan H1 ditolak. Dalam hal ini berarti *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

Dengan demikian H1 yang diajukan penelitian ini dimana EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Asuransi dan dapat diterima.

Variabel *earning per share* (EPS) menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Alasannya mengapa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan dikarenakan para investor dalam melakukan investasi dilandasi motif untuk memperoleh pendapatan (*earning*) yang sebesar-besar nya. *Earning per share* (EPS) yang tinggi mencerminkan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Investor memerlukan pertimbangan yang digunakan sebelum investor memutuskan berinvestasi. *Earning per share* (EPS) suatu perusahaan yang besar membuat investor tertarik untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa *Earning per share* (EPS) digunakan untuk menetapkan harga saham, jika *Earning* naik maka harga saham akan naik, kenaikan harga saham ini juga akan meningkatkan *Return* saham. Hasil penelitian ini mendukung dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Juwita (2010) yang menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Pengujian variabel *Price Earning Ratio* (PER)

Hipotesis kedua menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return*. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan melihat hasil penelitian dari pengujian variabel dependen. Dalam pengujian ini terlebih dahulu ditentukan H0 dan H2.

H0 = PER tidak berpengaruh terhadap *return*

H2 = PER berpengaruh terhadap *return*

Analisis data dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} , serta melihat signifikasinya. Dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan P value $<$ maka H0 ditolak dan H2 diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan p value $>$ maka H0 diterima dan H2 ditolak. Ini berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham dapat dilihat pada tabel berikut :

Variabel Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	= 5%	Keterangan
PER	0.018	2.262	0.986	0.05	H2 ditolak

Sumber : Data olahan SPSS

Maka dapat dilihat bahwa *Price Earning Ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham dimana t_{hitung} (0,018) $<$ t_{tabel} (2,262) dan signifikan (0,986 $>$ 0,05) ini berarti bahwa H0 diterima dan H2 ditolak. Dalam hal ini berarti *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dengan demikian H2 yang diajukan penelitian ini dimana *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Asuransi dan dapat diterima.

Variabel *Price Earning Ratio* (PER) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mungkin disebabkan karena ni *Price Earning Ratio* (PER) lebih banyak berhubungan dengan faktor lain di luar *return* saham seperti tindakan *profit taking*

(ambil untung) yang dilakukan investor ketika harga saham mengalami kenaikan atau penurunan, karena ketidakpastian kondisi ekonomi dan politik, serta karena sentimen dari pasar bursa itu sendiri. Karena *Price Earning Ratio* (PER) merupakan harapan atau ekspektasi investor terhadap kinerja suatu perusahaan yang dinyatakan dalam rasio. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Juwita (2010) yang menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengujian variabel *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan melihat hasil penelitian dari pengujian variabel dependen. Dalam pengujian ini terlebih dahulu ditentukan H_0 dan H_3 .

H_0 = PER tidak berpengaruh terhadap *return*

H_3 = PER berpengaruh terhadap *return*

Analisis data dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} , serta melihat signifikasinya. Dimana $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $P \text{ value} <$ maka H_0 ditolak dan H_3 diterima, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $p \text{ value} >$ maka H_0 diterima dan H_3 ditolak. Ini berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham dapat dilihat pada tabel.

Variabel Independen	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig	= 5%	Keterangan
DER	0.901	2.262	0.397	0.05	H3 ditolak

Sumber : Data olahan SPSS

Maka dapat dilihat bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham dimana t_{hitung} (0,901) < t_{tabel} (2,262) dan signifikan (0,397 > 0,05) ini berarti bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak. Dalam hal ini berarti *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dengan demikian H_3 yang diajukan penelitian ini dimana *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham pada perusahaan Asuransi dan dapat diterima.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dengan alasan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan analisis rasio yang menunjukkan rasio hutang. Rasio hutang ini lebih mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga mengakibatkan ketidak pastian harga saham dan berdampak pada *return* saham yang nantinya akan diterima oleh investor, akibatnya investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tampubolon (2009) dan triputra (2011).

Dapat disimpulkan bahwa dari hasil uji t (parsial) ketiga variabel independennya tidak ada yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham, pada penelitian perusahaan Asuransi yang terdaftar di bursa efek (BEI) tahun 2011 . Jadi *return* saham dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

5.6 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) adalah sebuah koefisien yang menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. Persentase tersebut menunjukkan seberapa besar variabel independen (EPS, PER dan DER) dapat menjelaskan variabel dependen (*return* saham). Semakin besar koefisien determinasinya semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 5.8 : Koefisien Determinan Model Analisis Regresi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.339 ^a	.115	-.265	1.61422	2.868

a. Predictors: (Constant), *ln_der*, *ln_eps*, *ln_per*

b. Dependent Variable: *ln_return*

Sumber : Data olahan SPSS

Berdasarkan perhitungan nilai diatas diperoleh nilai koefisien determinasi Adjusted R square -0,265. Sedangkan koefisien determinasinya (R^2) sebesar 0,115. Hal ini menyatakan kemampuan menjelaskan variabel *Earning per share* (EPS), *Price earning ratio* (PER) dan *Debt to equity*

ratio (DER) terhadap *return* saham sebesar 11,5%, sedangkan sisanya sebesar 88,5% dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan hasil pengujian penelitian ini ketiga variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dikarenakan para investor dalam melakukan investasi dilandasi motif untuk memperoleh pendapatan (*earning*) yang sebesar-besarnya, ketiga variabel ini mungkin lebih banyak berhubungan dengan faktor lain di luar *return* saham seperti tindakan *profit taking* (ambil untung) yang dilakukan investor ketika harga saham mengalami kenaikan atau penurunan, karena ketidakpastian kondisi ekonomi dan politik, serta karena sentimen dari pasar bursa itu sendiri dan investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki rasio hutang yang tinggi. Karena akan mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi sehingga mengakibatkan ketidakpastian harga saham dan berdampak pada *return* saham yang nantinya akan diterima oleh investor. Namun pada kenyataannya dalam berinvestasi terdapat risiko yang tinggi, hakikatnya memang demikian karena ada faktor yang bisa dikontrol dan ada faktor yang tidak bisa dikontrol yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham dan bisa mengakibatkan kerugian. Berdasarkan fenomena pada saat ini, jika jumlah perusahaan asuransi dari RBC (*risk base capital*) yang tinggi, itu berarti perusahaan tersebut dinilai dalam kondisi baik. Akan tetapi tidak bisa dilihat dengan RBC (*risk base capital*) yang tinggi, sebab bisa juga perusahaan besar yang melakukan ekspansi besar-besaran seperti membuka banyak kantor cabang, maka angka RBC (*risk base capital*) pasti

akan rendah. Sebaliknya, ada perusahaan asuransi yang kecil tetapi tidak pernah melakukan ekspansi, maka angka RBC (*risk base capital*) mungkin jauh lebih tinggi. Jadi, angka RBC (*risk base capital*) tidak bisa dijadikan ukuran , apakah perusahaan asuransi itu sehat atau tidak.

RBC (*risk base capital*) adalah salah satu pengukuran batas tingkat solvabilitas dalam mengukur tingkat kesehatan keuangan sebuah perusahaan Asuransi untuk memastikan kewajiban Asuransi dan Reasuransi dengan mengetahui besarnya kebutuhan modal perusahaan sesuai dengan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan dalam mengelola kekayaan dan kewajibannya.

Tujuan RBC (*risk base capital*) :

1. Untuk mengetahui besarnya kebutuhan modal perusahaan sesuai dengan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan dalam mengelola kekayaan dan kewajibannya.
2. Untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan.
3. Untuk mengurangi biaya insolvency.
4. Untuk menentukan faktor risiko yang proporsional terhadap risiko insolvency.
5. Membantu regulator (pemerintah) dalam mengukur nilai aktual dari ekuiti.
6. Mengantisipasi masalah-masalah yang akan datang.

BAB VI

PENUTUP

6.1 Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat beberapa variabel yang diduga mempengaruhi *return* saham pada perusahaan Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011. Dari hasil pengujian yang dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham, hal ini dibuktikan $t_{hitung} (-0,106) < t_{tabel} (2,262)$ dan signifikansi ($0,918 < 0,05$) dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak.
2. Secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham, hal ini dibuktikan $t_{hitung} (0,018) < t_{tabel} (2,262)$ dan signifikan ($0,986 > 0,05$) dengan demikian H_0 diterima dan H_2 ditolak.
3. Secara parsial tidak ada pengaruh yang signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham, hal ini dibuktikan $t_{hitung} (0,901) < t_{tabel} (2,262)$ dan signifikan ($0,397 > 0,05$) dengan demikian H_0 diterima dan H_3 ditolak.
4. Secara simultan atau secara bersama-sama tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *earning per share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham, hal ini

dibuktikan $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($0,302 < 4,35$) dengan demikian H_0 diterima dan H_4 ditolak.

5. Dari perhitungan diperoleh nilai koefisien determinan Adjusted R Square -0,265. Sedangkan koefisien determinasinya (R^2) sebesar 0,115. Hal ini menyatakan kemampuan menjelaskan variabel *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER) dan *dept to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham sebesar 11,5%, sedangkan sisanya sebesar 88,5% dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan hasil pengujian penelitian ini ketiga variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dikarenakan ketiga variabel ini mungkin lebih banyak berhubungan dengan faktor lain di luar *return* saham seperti tindakan *profit taking* (ambil untung) yang dilakukan investor ketika harga saham mengalami kenaikan atau penurunan, karena ketidakpastian kondisi ekonomi dan politik, serta karena sentimen dari pasar bursa itu sendiri.

6.2 Saran

1. Periode penelitian selanjutnya hendaknya diperpanjang untuk menambah jumlah sampel, sehingga dapat diperoleh distribusi data yang lebih baik.
2. Variabel independen yang akan diteliti selanjutnya dapat ditambah dengan *price to book value* (PBV), *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *free cast flow* (FCF) dan *operating cash flow* (OCF).

3. Bagi investor yang ingin berinvestasi dipasar modal khusus nya pada saham dalam Asuransi sebaiknya mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi *return* saham, karena berdasarkan penelitian ini variabelnya hanya memberikan pengaruh yang sangat kecil.
4. Untuk peneliti selanjutnya apabila ingin meneliti kembali penelitian ini disarankan menambah variabel penelitian yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham, pengambilan sampel yang lebih banyak, dan rentang waktu yang lebih panjang lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah dan Shalah, 2004, *Fikih Ekonomi Keuangan Islam*, Edisi Indonesia, Cetakan kesatu, Darul Haq, Jakarta.
- Brigham, Houston, 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi kesepuluh, Salemba empat, Jakarta.
- Darmaji, Tjiptono dan Fakhruddin, 2002, *Pasar Modal Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.
- Fahmi Irham, 2011, *Analisis kinerja keuangan*, Alfabeta, Cetakan kesatu, Bandung.
- Ghozali, Imam 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Haryadi, Winda, 2011, *SPSS VS LISREL Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset*, Jakarta, Salemba Empat.
- ICMD (Indonesia Capital Market Directory), 2012.
- Jogianto, Hartono, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keenam, Cetakan kesatu, BPFE UGM, Yogyakarta.
- 2009, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keenam, Cetakan kesatu, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Juwita, 2010, *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Tidak dipublikasikan. Universitas Riau. Pekanbaru.
- Kasmir, 2010, *Pengantar manajemen keuangan*, Edisi kesatu, Cetakan kesatu, kencana prenada media group, Jakarta.
- Lukas, Setia atmaja, 2008, *Teori & Praktik Manajemen Keuangan*, : Andi, Yogyakarta.
- Najmudin, 2010, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, Andi, Yogyakarta.
- Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, 2008, *Investasi Pada pasar Modal Syariah*, Edisi kedua, Cetakan kedua, Kencana, Jakarta.

Nurul Huda, Handi Risza Idris, 2008, *Ekonomi Makro Islam*, Edisi pertama, Cetakan pertama, Kencana, Jakarta.

Prastowo, Dwi dan Yuliaty, Rifky, 2002, *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi*, UPPAMP YKPN, Yogyakarta.

Perdana, 2010, *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Tidak dipublikasikan. Universitas Riau.

Rianto, Bambang, 2002, *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*, YKBP Gaja Mada, Yogyakarta.

Soemitra, 2010, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Edisi Kesatu, Cetakan kedua, Kencana, Jakarta.

Sugiono, Arif, 2009, *Manajemen Keuangan: untuk praktisi manajemen*, PT Grasindo, Jakarta.

Sugiyono, 2005, *Metode Penelitian Bisnis*, cetakan kedelapan, Alfabeta, Bandung.

Syamsudin, Lukman, 2002, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

_____ 2009, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Baru, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Tampubolon, 2009, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Tidak dipublikasikan. Universitas Sumatra Utara.

Tandelilin, Eduardus, 2007, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Cetakan Kedua, BPFE, Yogyakarta.

Triputra, 2011, *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Suku Bunga Deposito Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi Tidak dipublikasikan. Universitas Riau.

Trisno, 2008, *Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Keuangan dan Bisnis VOL.6, No.1.

Terzaghi, 2012, *Pengaruh Earning Management dan Mekanisme Corporate Government Terhadap Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Informasi Vol.2, No.1.

www.idx.co.id

www.yahooofinance.com

Zamir Iqbal, Abbas Mirakhol, 2008, *Pengantar Keuangan Islam*, Edisi kesatu, Cetakan kesatu, Kencana, Jakarta.